شركة الخطوط السعودية للتموين

قطاع الزراعة والصناعات الغذائية | النتائج الاولية للربع الرابع ٢٠١٣ | ٢١ يناير ٢٠١٤

استمرار تحقيق أرباح قوية بالرغم من تحقيق نتائج أقل من التوقعات للربع الرابع ٢٠١٣، نستمر في التقييم "إحتفاظ"

- **نتائج الربع الرابع أقل من التوقعات بسبب الارتفاع غير العادي لمصاريف البيع والمصاريف الإدارية والعمومية:** سجلت شركة الخطوط السعودية للتموين صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٣ بقيمة ١٢٧ مليون ر.س. (نمو ٢٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق؛ تراجع ٥٪ عن الربع السابق) وذلك أقل من متوسط التوقعات بنسبة تقارب ٧٪، في حين ارتفعت إيرادات واجمالي ربح الشركة عن الربع السابق بنسب تقارب ٤٪ و١٤٪ على التوالي، بينما جاء الربح التشغيلي (الربح قبل الفوائد والضرائب) أقل بنسبة ٣٪ عن الربع السابق، نتيجةً لزيادة مصاريف البيع والمصاريف الإدارية العمومية (٥٥ مليون ر.س. في الربع الرابع، بزيادة ٨٠٪ عن فترة التسع شهور الأولى من العام ٢٠١٣، وأعلى من المتوسط الربع سنوي للعام ٢٠١٢ والبالغ ٣٠ مليون ر.س. تقريباً)، الأمر الذي لا نراه طبيعياً ويجعلنا نعتقد بضرورة تراجع هذه المصاريف إلى مستوياتها. أن تذبذب صافي الربح من ربع سنة لآخر هو أمر طبيعي في عالم الأعمال، لكن بالنظر إلى أداء الشركة لكامل العام ٢٠١٣، حيث سجلت مبيعات / ربح قبل الفوائد والضرائب / صافي الربح لكامل عام ٢٠١٣ بقيمة ١,٨٧ مليار ر.س/ ٥٤٦ مليون ر.س/ ٥٦٩ مليون ر.س. على التوالي، مما يشير إلى أن الشركة حققت نمواً بمعدل سنوي مركب خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٣ بنسب تقارب ١٣٪/ ١٤٪/ ١٦٪ على التوالي، وذلك نتيجة لزيادة مبيعات الوجبات الغذائية لعميلها الرئيسي الخطوط الجوية العربية السعودية وزيادة الطاقة الاستيعابية لصالات درجة الأعمال والدرجة الأولى.

- **العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر في العام ٢٠١٤ يصل إلى ما يقارب ٣,٨٪:** أعلنت شركة الخطوط السعودية للتموين عن توزيع ربح بقيمة ١,٧٥ ر.س. للسهم عن الربع الرابع ٢٠١٣، وذلك أعلى من توقعاتنا بتوزيع ربح ١,٦٥ ر.س. للسهم، مما يرفع توزيعات الأرباح لكامل السنة المالية ٢٠١٣ إلى ٥,٥ ر.س. للسهم، ليصل بذلك عائد توزيع الربح إلى السعر إلى ما يقارب ٣,٤٪ على أساس السعر الحالي للسهم. نحن نرى أن وضع صافي النقد لدى الشركة والبالغ ٨٩٣ مليون ر.س. (ما يقارب ٧٪ من الرسملة السوقية)، وقوة التدفقات النقدية المتوقعة للشركة سيمكنها من زيادة توزيعات الأرباح للعام الحالي ٢٠١٤، حيث نتوقع أن تصل توزيعات الأرباح إلى ٦,١ ر.س. للسهم، ليكون بذلك عائد توزيع الربح إلى السعر ما يقارب ٣,٨٪، وذلك أعلى قليلاً من المتوسط للسوق المالية السعودية.

- **العوامل المحيطة بالقطاع إيجابية:** نحن نعتقد أن شركة الخطوط السعودية للتموين جاهزة للاستفادة من فرص النمو القوية في صناعة الطيران في المملكة، حيث نعتقد أنه على المدى القريب والمتوسط ستستفيد الشركة من ١/ توسعة أسطول الطائرات لدى عميلها الأساسي، شركة الخطوط الجوية العربية السعودية، ٢/ نمو أعداد شركات الطيران المحلية في القطاع الخاص السعودي، و٣/ التوسع في أنشطة الأعمال الاخرى من خلال تقوية علاقاتها الحالية. بصفة عامة، نحن نعتقد بنمو أرباح الشركة ونتوقع أن تستمر في تحقيق الأرباح القوية، حيث نتوقع أن تنمو المبيعات وصافي الربح خلال الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٥ بما يقارب ١٥٪ سنوياً.

- **تفوق أداء السهم على أداء المؤشر الرئيسي خلال الأشهر الثلاث الماضية؛ وقمنا بزيادة السعر المستهدف الى ١٥٠ ر.س. للسهم:** من وجهة نظرنا، يبدو ان المستثمرين قادرين على رؤية ارباح الشركة القوية على المدى المتوسط والتي كانت واضحة في أداء السهم خلال الشهور الثلاث الأخيرة؛ حيث ارتفع سعر سهم الخطوط السعودية للتموين في الأشهر الثلاث الاخيرة بما يقارب ٢٨٪، بينما ارتفع مؤشر السوق الرئيسي بنسبة ٩٪ تقريباً. إذا ما أخذنا بالاعتبار قوة ووضوح ارباح الشركة، فقد قمنا برفع السعر المستهدف الى ١٥٠ ر.س. للسهم، مع الاستمرار في توصيتنا "احتفاظ" للسهم. نحن نقر بأن سهم مغري كسهم الخطوط السعودية للتموين يتطلب علاوة في التقييم من السعر الحالي، لكن حساباتنا تشير الى تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٤ يبلغ ٢١,٢ مرة، مقارنة بمكرر الربحية للشركات المشابهة البالغ ١٨,٠ مرة تقريباً، مما يعني ان سعر السهم يعكس إيجابيات الشركة إلى حد كبير.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٣	متوسط التوقعات*	الانحراف ٪	الربع الثالث ٢٠١٣	التغير عن الربع السابق	الربع الرابع ٢٠١٢	التغير عن العام الماضي	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
الايرادات	٤٨٠	٤٦٥	٪٣	٤٦١	٪٤	٤٤٧	٪٧	١,٨٦٧	٢,١٦٣	٢,٤٩٠
اجمالي الربح	١٧٨	غ/م	غ/م	١٥٦	٪١٤	١٥٣	٪١٦	٦٩٢	٨١٢	٩٣٦
هامش اجمالي الربح ٪	٣٧,٠	غ/م		٣٣,٩		٣٤,٢		٣٧,١	٣٧,٥	٣٧,٦
EBITDA**	١٢٦	غ/م	غ/م	١٣٠	٪٣-	١٣٠	٪٣-	٥٦١	٦٧٥	٧٨٢
هامش EBITDA ٪	٢٦,٢	غ/م		٢٨,٣		٢٩,٠		٣٠,٠	٣١,٢	٣١,٤
EBIT***	١٢٣	غ/م	غ/م	١٢٧	٪٣-	١٢٧	٪٣-	٥٤٦	٦٥٩	٧٦١
هامش EBIT	٢٥,٦	غ/م		٢٧,٥		٢٨,٤		٢٩,٢	٣٠,٥	٣٠,٥
صافي الربح****	١٢٧	١٣٧	٪٧-	١٣٣	٪٥-	١٠٤	٪٢٣	٥٦٩	٦٦٩	٧٧٠

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، غ/م : غير متاح، * متوسط التوقعات من بلومبرغ، ** الربح قبل الاستهلاك والإطفاء وتكاليف التمويل والزكاة من المصادر المتاحة، *** الربح قبل الفوائد والضرائب، ****صافي الربح قبل الضرائب

ملخص التوصية	احتفاظ
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	١٥٠
التغير	٪٦,٠-

بيانات السهم		
سعر الإغلاق*	ر.س.	١٥٧,٠
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٣,٠٧٩
عدد الأسهم القائمة	مليون	٨٢
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٥٩,٥
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٧٧,٥
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	٢٧,٩
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٤	ر.س.	٨,١٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	6004.SE	CATERING AB

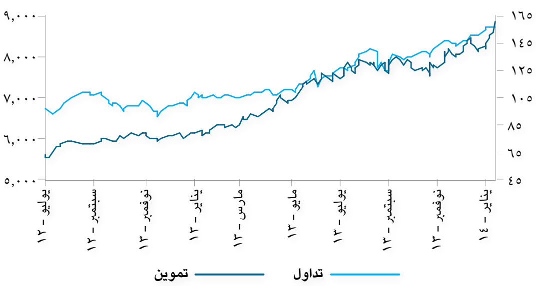
* السعر كما في ٢٠ يناير ٢٠١٤.

بنية المساهمة (٪)	
الخطوط الجوية العربية السعودية	٣٥,٧
شركة التموين الاستراتيجي المحدودة	٣٤,٣
الجمهور	٣٠,٠

أهم النسب المتوقعة للعام ٢٠١٤	
مكرر الربحية (مرة)	٢١,٢
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٧,٨
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٣,٨

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

تغطية القطاع
ديبانجان راي
dipanjanray@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١ ١٢٨٢٦٨٦١

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسـؤولية؛ سـجل تجـاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريـد: ٢٣٤٥٤، الريـاض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).